

# 股价、批价双下滑 飞天茅台的价格将走向何方？

本报记者 刘旺 北京报道

截至6月19日，贵州茅台(600519.SH)股价最低触及1482元左右，当日报收1501元，总市值1.886万亿元。而在6月初，茅台的股价还保持在1600元左右。据统计，仅6月1—13日，贵州茅台的总市值已经累计蒸发超千亿元。

伴随着股价波动的是茅台批

## 市场需求转弱

6月18日，拼多多上的53度飞天茅台，百亿补贴之后，价格来到2210元/瓶。

《中国经营报》记者梳理发现，最近半个月的时间，飞天茅台价格走向整体下行。6月4日，散瓶飞天茅台批价跌破2500元大关，至2485元；11日，散瓶飞天茅台批价跌至2445元；12日，原箱飞天茅台批价跌破2700元/瓶，至2695元/瓶。

在电商平台上同样如此，6月18日，拼多多上的53度飞天茅台，百亿补贴之后，价格来到了2210元/瓶。两瓶装售价为4370元，折合2185元/瓶。对于茅台价格波动的原因，首先绕不开的是消费淡季的来临。有白酒经销商告诉记者，本身夏季就是白酒行业的淡季，喝白酒的人比较少，价格多多少少都会处于下行的状态。

“但在往年，飞天茅台价格在2500元左右波动算是正常的，没有出现如此大的跌幅。”有经销商告诉记者。

盘古智库高级研究员江瀚认为，酒类消费的季节性特点不容忽视，茅台作为高端白酒的代表，其受季节性影响更为显著。再加上茅台自身也处于战略调整期，这种内部调整往往伴随着市场的不确定性增加。在这种情况下，投资者和消费者的观望情绪浓厚，对未来的消费预期产生了分歧。这种分歧不仅影响了市场的信心，也加剧了茅台价格下跌的趋势。

另一种观点是供需平衡被打破。香颂资本董事沈萌认为，贵州茅台近期股价与批价的波动，缘于此前白酒产能建设过快过多，当下遭遇需求转弱，形成市场供需平衡被打破的局面。

价下跌。据第三方价格监测平台数据，6月18日，原箱飞天茅台酒市场批价为2580元/瓶，散瓶飞天茅台酒市场批价为2275元/瓶。

综合目前消息来看，飞天茅台价格下跌更像是延续性的现象。早在今年4月，单瓶飞天茅台价格就已经跌至2500元。但在6月份，这一话题热度突然高涨，甚至出现飞天茅台“黄牛跑

路”的现象，电商平台发货周期的机制被认为是直接原因。据悉，目前很多黄牛已经停止接收飞天茅台。

而在业内看来，飞天茅台价格下跌的原因包括淡季需求疲软、供需平衡被打破等，恰逢包括茅台在内的白酒企业在过去一段时间持续扩产。而对于飞天茅台价格未来的走向，仍有待观察。

当然，整个白酒行业都面临着购买力不足的问题。2023年，中国酒业协会发布《2023中国白酒市场中期研究报告》指出，2023年白酒行业和白酒市场已经进入新一轮调整周期，白酒产业将呈现理性增长趋势。而这或许是源于过去一段时间种种问题的积累。

杨金贵认为，白酒行业过去几年经历了快速发展阶段，这种超乎自然规律快速增长背后掩盖了一些问题，比如供大于求，渠道建设不足，消费者培育跟不上，依赖涨价和大量条码开发拉动数据，过分强调模式、概念、故事而刻意忽视白酒的本质。甚至白酒的高增长并没有依赖于高复购、高消耗，而是通过价格人为拉动造成的高库存、快流通、低开瓶。

“种种问题都淹没在了全民卖酒、全民黄牛的虚假繁荣下。”杨金贵表示，出现一定的困难，这部分人的财富状况和消费能力受到不同程度的影响，从而减少茅台及其他高端白酒的潜在购买力。

北京辉发部落科技有限公司总经理杨金贵认为，白酒给人们带来的价值更多的是情绪以及社交需求。“一醉解千愁”是白酒的核心，“酒逢知己千杯少”也是白酒的核心。作为非生活必需品，中高端白酒的应用场景主要集中在社交环境中，尤其是集中在利益交换下的价值社交、商务局局当中。很明显，当前的价值社交、商务局局数量大幅减少同时伴随着消费能力的不断下降。

当然，整个白酒行业都面临着购买力不足的问题。2023年，中国酒业协会发布《2023中国白酒市场中期研究报告》指出，2023年白酒行业和白酒市场已经进入新一轮调整周期，白酒产业将呈现理性增长趋势。而这或许是源于过去一段时间种种问题的积累。

杨金贵认为，白酒行业过去几年经历了快速发展阶段，这种超乎自然规律快速增长背后掩盖了一些问题，比如供大于求，渠道建设不足，消费者培育跟不上，依赖涨价和大量条码开发拉动数据，过分强调模式、概念、故事而刻意忽视白酒的本质。甚至白酒的高增长并没有依赖于高复购、高消耗，而是通过价格人为拉动造成的高库存、快流通、低开瓶。

“种种问题都淹没在了全民卖酒、全民黄牛的虚假繁荣下。”杨金贵表示，

## 行业格局生变

在周富裕离开一线的7年间，我国卤味格局发生了很大变化。

仅从传统卤味三巨头来说，2017年，周黑鸭营收32.49亿元，净利润为7.616亿元。绝味食品营收略高，达到38.5亿元，但是净利润仅有5.017亿元。

到了2023年，绝味食品、周黑鸭、煌上煌的营收分别为72.6亿元、27.44亿元、19.21亿元，净利润分别为3.44亿元、1.16亿元、0.71亿元，门店数量分别为15950家、3816家、4497家。

盘古智库高级研究员江瀚认为，卤味三巨头在市场上的品牌力和占有率有所变化。在迎合年轻人方面，分别采取了不同的策略，

如推出新产品、改进包装设计等，但整体效果参差不齐。

根据路胜贞的观察，我国卤味市场经历了热卤到短时锁鲜、从佐餐到休闲、从休闲再到佐餐、从短时锁鲜再回归热卤的大融合时代。

在产品端，已经打破依靠酱卤产品为主产品特色格局。原有的产品竞争优势已经逐渐被不断细分的产品和场景所打破，休闲和佐餐的界限越来越模糊。休闲卤味、佐餐卤味从安于各自领域转变为产品相互渗透、市场相互厮杀的新阶段。另外，在休闲、佐餐之外也诞生了粉、面+卤的现拌现吃第三种业态——轻餐快餐卤食店(如热卤食光、盛香亭)。

“佐餐卤味的市场在扩充，并且走出了紫燕百味鸡及其他品牌。另外，市场还出现很多精武鸭脖、王小卤等品牌。这对于传统卤味三巨头都是很大的竞争。”张毅表示。

记者在郑州市三环外的一个商圈看到，一个本土大型超市周边，有周黑鸭、绝味鸭脖、方小七、菊花开等多个卤味品牌，其市场竞争激烈程度可见一斑。

张毅还提到，当下消费人群、消费场景和产品结构都在变化。根据艾媒咨询监测的市场表现来看，核心消费人群向95后、00后转移；消费场景在变化，女性刷刷、男性看比赛、露营等细分应用场景都在扩容；万物可卤时代，鸭脖、凤爪、鱼肝等都可纳入卤味范畴。

周黑鸭方面告诉记者，公司将不以店数为目标，不为开店而开店，更加看重门店质量。在营销端，多次开展联名活动，比如将与兵马俑联名，主推国潮特色，与知名影视剧合作，更加靠近年轻的消费者。在产品端就是“重回经典”，能够打动年轻人。

事实上，不同类型的卤味产品，在抢食原本巨头市场的同时，也对卤味品牌提出了更多要求。

路胜贞表示，休闲卤味讲究包装、食材、口味的创新，更趋向于快消；消费场景在变化，女性刷刷、男性看比赛、露营等细分应用场景都在扩容；万物可卤时代，鸭脖、凤爪、鱼肝等都可纳入卤味范畴。

周黑鸭方面告诉记者，公司将不以店数为目标，不为开店而开店，更加看重门店质量。在营销端，多次开展联名活动，比如将与兵马俑联名，主推国潮特色，与知名影视剧合作，更加靠近年轻的消费者。在产品端就是“重回经典”，能够打动年轻人。

事实上，不同类型的卤味产品，在抢食原本巨头市场的同时，也对卤味品牌提出了更多要求。

路胜贞表示，休闲卤味讲究包装、食材、口味的创新，更趋向于快消；消费场景在变化，女性刷刷、男性看比赛、露营等细分应用场景都在扩容；万物可卤时代，鸭脖、凤爪、鱼肝等都可纳入卤味范畴。

周黑鸭方面告诉记者，公司将不以店数为目标，不为开店而开店，更加看重门店质量。在营销端，多次开展联名活动，比如将与兵马俑联名，主推国潮特色，与知名影视剧合作，更加靠近年轻的消费者。在产品端就是“重回经典”，能够打动年轻人。

事实上，不同类型的卤味产品，在抢食原本巨头市场的同时，也对卤味品牌提出了更多要求。

路胜贞表示，休闲卤味讲究包装、食材、口味的创新，更趋向于快消；消费场景在变化，女性刷刷、男性看比赛、露营等细分应用场景都在扩容；万物可卤时代，鸭脖、凤爪、鱼肝等都可纳入卤味范畴。

## 崩盘的“黄牛利益链”成导火索

除了在终端商手中购买飞天茅台，还有很多可以买到1499元平价飞天茅台的平台。

实际上，除了消费需求减弱和整体行业的共性问题，当前茅台价格下跌，还有一个直接因素，即黄牛“崩盘”带来的市场预期下滑。华金证券研报也提到，茅台批价短期波动主要由于近期“6·18”电商购物节以及阶段性供需扰动影响。

实际上，除了在终端商手中购买飞天茅台，还有很多可以买到1499元平价飞天茅台的平台，如天猫、京东、苏宁、沃尔玛、家乐福等。不过，线上平台需要拼手速，线下商超需要拼资格，想要原价购得飞天茅台并不是一件简单的事情。

飞天茅台的市场零售价近两年一直在2700元以上，这也意味着，一旦通过上述渠道抢到平价茅台，一经转手就能获利千元以上，这也吸引着不少人抢购平价茅台，被称为“撸茅台”。

因此，有黄牛就盯住了这一市场，招募“撸茅台”，并从他们手中拿货，再将飞天茅台倒手卖给下游酒商。

有酒水经销商告诉记者，一瓶飞天茅台，黄牛的利润在几十元到100多元、200元不等，但总体流通量非常大，因此想要成为大黄牛，也要有一定的资金储备。而平价茅台总是有限的，于是，电商平台的“百亿补贴”成为黄牛们的新目标。

## 品牌力无法撼动

为了稳定价格，茅台集团暂停了“企业申购1499元飞天茅台”的政策。

聚焦到茅台自身，有声音认为，茅台近年接连推出的新品，也对飞天茅台带来了冲击。

2023年茅台推出了巽风酒，这是一款专为“巽风数字世界”而生的“数实融合”产品，为375mL，且仅在茅台的数字平台上销售；今年4月初，又推出了贵州茅台酒·春系列文化产品，共有6款，产品规格为53%vol、500mL和53%vol、100mL两种。在外界看来，这都对飞天茅台造成了冲击。

值得注意的是，为了稳定价格，茅台集团先是暂停了“企业申



对于飞天茅台的价格未来的走向，仍有待观察。

视觉中国/图

购1499元飞天茅台”的政策，接着又宣布将暂停巽风375mL茅台酒的合成行权。在券商机构看来，这一系列的举措背后都指向一个目标，即维护飞天茅台的价值。

而对于飞天茅台的价格，记者发现，有多位专家都提到了“2000元”这个标准。比如，卓鹏战略咨询董事长田卓鹏认为，如果茅台价格持续下跌，跌到2000元以下，就会吃掉千元价格带其他品牌的市场份额，也会挤压渠道利润和经销商利润。

权图酱酒工作室首席专家权图则认为，2500元是茅台的繁荣线，2000元是警戒线，1500元是生死线，所以对茅台来说2000元是一个必须守住的大关。

中国食品产业分析师朱丹蓬也认为，飞天茅台相对合理的价格应保持在2000元左右，价格如果过高，不利于茅台酒回归其商品属性。

实际上，放大到整个行业来看，飞天茅台的品牌力是无法撼动的，而飞天茅台的价格走向，也或将影响到其他品牌的高端天花板。

多位行业人士表示，上述战略客观上可以降低客单价，或是该品牌从侧面回应外界的关注和“越来越贵”的吐槽。

检索各社交平台不难发现，吐槽周黑鸭越来越贵的声音早已出现。根据中银国际的研究数据，周黑鸭鸭脖在2012年售价为45元/斤，2023年已经涨到60元/斤。对此，周黑鸭相关负责人告诉记者，公司在去年推出多款9.9元的产品，目前门店产品其实是全价格带的。周黑鸭希望能够给消费者更多的选择和搭配。

国海证券研报显示，周黑鸭14.9元及以下产品月均销售额占比17%，低价格带产品占比的提升，有效带动客单数20%以上的增长。

营销的重点；佐餐卤味更注重卫生、新鲜、口味的纯正和经典，对消费方便性和价格更加敏感。因此，性价比是核心竞争要素；卤味轻(快)餐是传统小吃店的补充，市井属性更强。对店面服务、店面亲和度、产品搭配要求更高。

“未来，佐餐是需要关注的重点。同时，渠道下沉并向社区靠拢，是一个明显趋势。”路胜贞说。

张毅认同这一观点。他表示，围绕卤味搭建的休闲食品消费市场已经形成，目前都在追求渠道创新、场景创新、品类创新、经营创新。市场竞争会更加激烈，但各个品牌都有突围机会。整个赛道处于长期高频变革中。

# 周黑鸭创始人时隔7年回归 卤味江湖混战加剧

## 回归有迹可循

“周黑鸭在今年的战略是‘重回经典’。周总在这时直接沉到业务线上来，效率会更高。”6月20日，在谈到周黑鸭近日的人事变更时，该公司相关负责人告诉记者。

根据周黑鸭日前发布的公告，职业经理人张宇晨辞任公司行政总裁职务，由周黑鸭创始人、董事会主席周富裕兼任。

据悉，在张宇晨任职的5年多时间里，周黑鸭出现较大变革。最为重要的是，放弃直营模式改为“直营+特许经营”模式，门店扩张速度明显加快。

根据记者统计，2017—2019年，周黑鸭的门店数量为1027家、1288家和1301家，每年新增门店数量分别为261家和13家。而2020—2023

年，周黑鸭的门店数量为1755家、2781家、3429家和2816家，门店增长数量明显加快。

单从业绩来看，张宇晨掌舵期的周黑鸭不尽理想。2019—2023年，公司营收为31.86亿元、21.82亿元、28.70亿元、23.43亿元、27.44亿元。净利润的波动更加明显，2019—2023年分别为4.07亿元、1.51亿元、3.42亿元、0.25亿元、1.16亿元。

艾媒咨询CEO张毅告诉记者，张宇晨掌舵期间，经营模式调整带动门店数量增加。同时，在产品上持续进行创新，供应链进行优化整合，对其品牌经营力和购买力的提升有一定帮助。

周黑鸭相关负责人告诉记者，张宇晨是因个人发展原因选择辞

任。而周富裕回归，是因为启动“重回经典”战略，周富裕一直都在关注产品口味研发，灵魂人物回归可以提升运营效率。

记者注意到，周富裕的回归有迹可循。进入2024年，周富裕频繁更新抖音内容，介绍周黑鸭的相关信息，还多次入场直播。

多位行业人士告诉记者，周富裕再次掌舵周黑鸭或与其门店变革有关。该公司正在试点“锁鲜&热卤/散卤二合一门店”战略。

周黑鸭相关负责人表示，上述门店主要在武汉进行试点，着重在社区和商圈进行推广。从当下来看，整体效果不错。有了散装产品，消费者的选择更多，人流量上来了，对锁鲜装产品的销售也有拉

动作用。

路胜贞认为，周黑鸭新增现捞热卤和散装称重产品，契合消费者对于食品新鲜和口味选择的需求。但这种带有热加工性质的门店战略，涉及环保、安全责任等，明显高于一般的短保冷卤产品要求，会降低周黑鸭的集中供货优势。另外，热卤更倾向于佐餐产品，市场布局更符合社区消费场景。它对供应链的要求不太高，但是对终端人员的操作技术要求会较高。

张毅也提到，新增品类对于门店精细化运营和服务提出更高要求。散装称重产品可能会降低部分产品单价，但是对于单个客户销量有帮助，也是丰富客户多样化选择的重要手段。

张毅也提到，新增品类对于门店精细化运营和服务提出更高要求。

路胜贞认为，周黑鸭新增现捞热卤和散装称重产品，契合消费者对于食品新鲜和口味选择的需求。但这种带有热加工性质的门店战略，涉及环保、安全责任等，明显高于一般的短保冷卤产品要求，会降低周黑鸭的集中供货优势。另外，热卤更倾向于佐餐产品，市场布局更符合社区消费场景。它对供应链的要求不太高，但是对终端人员的操作技术要求会较高。

张毅也提到，新增品类对于门店精细化运营和服务提出更高要求。

路胜贞认为，周黑鸭新增现捞热卤和散装称重产品，契合消费者对于食品新鲜和口味选择的需求。但这种带有热加工性质的门店战略，涉及环保、安全责任等，明显高于一般的短保冷卤产品要求，会降低周黑鸭的集中供货优势。另外，热卤更倾向于佐餐产品，市场布局更符合社区消费场景。它对供应链的要求不太高，但是对终端人员的操作技术要求会较高。